



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE
EMPRESAS**

CURSO ACADÉMICO 2020-2021

TRABAJO FIN DE GRADO

Mención en finanzas

**IMPACTO DE LA COVID 19 EN LAS FUENTES DE
FINANCIACION ALTERNATIVAS**

**IMPACT OF COVID 19 ON ALTERNATIVE FUNDING
RESOURCES**

AUTORA: MARTA LAVÍN RUIZ

DIRECTORA: BEGOÑA TORRE OLMO

FECHA: JUNIO 2021

1. RESUMEN	4
2. PRESENTACIÓN	6
2.1 Importancia de las PYMES en la economía española	6
2.2 Aparición de las fuentes de financiación alternativas	7
3. FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS.....	9
3.1 Crowdfunding	9
3.2 Business Angels.....	10
3.3 Líneas ICO-BEI.....	11
3.4 Capital riesgo	12
3.4.1 Venture capital	12
3.4.2 Private equity	12
4. EFECTOS DE LA COVID 19 EN LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS	14
4.1 Crowdfunding.....	14
4.2 Business angels	15
4.3 Líneas ICO-BEI.....	18
4.4 Capital riesgo	19
4.5 Efectos de la crisis de la COVID 19 en las PYMES y posibles soluciones a través de las fuentes de financiación alternativas	20
5. PROPUESTA NUEVA FUENTE DE FINANCIACIÓN.....	25
6. CONCLUSIONES	29
7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	30

Tabla 2.1.1. Clasificación de las PYMES	6
Tabla 2.1.2. Número de empresas.....	6
Tabla 2.1.3. Empleo generado por las PYMES	7
Tabla 5.1. Tramos cotización autónomos.....	26
Tabla 5.2. Situación de partida propuesta nueva fuente de financiación	27
Tabla 5.3. Escenario aportación 5%	27
Tabla 5.4. Escenario aportación 10%	28
Tabla 5.5. Escenario aportación 15%	28
Tabla 5.6. Escenario aportación 20%	28
Gráfico 4.1.1. Evolución del Crowdfunding	15
Gráfico 4.2.1. Sectores de inversión de los Business Angels.....	16
Gráfico 4.2.2. ¿Menor disponibilidad de fondos?	16
Gráfico 4.2.3. ¿Menor número de inversiones?	17
Gráfico 4.2.4. ¿Consecuencias iguales en todos los sectores?	17
Gráfico 4.2.5. ¿Cambios en las valoraciones?	18

1. RESUMEN

En la situación actual estamos viviendo en una época de incertidumbre constante, las reglas del juego que definían la vida tal y como la conocíamos han cambiado en todos los aspectos tanto económicos, como financieros y empresariales así como en otros aspectos de ámbito social. Esta crisis, además, se caracteriza por ser una crisis global, que afecta a todos, población y empresas independientemente de su sector, con mayor o menor intensidad pero algunos sectores se han visto especialmente afectados.

Debido a las características de esta situación, tan cambiante, se analizarán cuáles son los efectos que está provocando la crisis económica, que tiene su origen en la pandemia de la COVID 19, en un sector como son las fuentes de financiación alternativas que se encontraba en expansión, en el momento de estallar la crisis, lo que ponía de manifiesto lo importantes y necesarias que eran y como se constituían como una parte, muy importante, de la economía española por los servicios que ofrecían, en su mayoría a las pequeñas y medianas empresas.

En la actualidad, las pequeñas y medianas empresas no tienen acceso a financiación a través del sector bancario tradicional, lo que provoca un problema de financiación, y liquidez, al que, tarde o temprano, tienen que enfrentar las empresas, de ahí la gran expansión que estaba experimentando, antes de la crisis, el sector de las fuentes alternativas de financiación.

El objetivo del presente trabajo es la observación de cómo han evolucionado algunas de las principales fuentes de financiación, con mayor cantidad de capital invertido, tratando de detectar los principales efectos de la pandemia, COVID 19, sobre ellas e intentando vislumbrar cual va a ser su futuro en los próximos meses, que se espera que sea una recuperación económica. En concreto se analizarán, y explicarán, las siguientes fuentes de financiación alternativas actuales: el crowdfunding, los Business angels, las líneas ICO y el capital riesgo.

Además, se estudiará si las fuentes de financiación alternativas son una opción en la actualidad para las empresas y en caso de no ser así, proponer alguna alternativa para las empresas que, en la actualidad, no tienen la posibilidad de acceder a las fuentes de financiación existentes.

ABSTRAC

In the current situation, we are living in a time of constant uncertainty, and the rules of the game that defined life as we knew it has changed in all fields, both in economic, financial, Business and other aspects of a more social field. Furthermore, this crisis is characterized by being a global crisis, which affects the entire population and all companies regardless of their sector, although unquestionably, some sectors have been more affected but all have suffered overdramatic consequences.

Due to the characteristics of this changing situation, we are going to analyze what the effects are that the economic crisis that has its origin in the COVID 19 pandemic are causing, in a sector such as alternative sources of financing that was in expansion and which was showing how important and necessary it was and how it was becoming a very important part of the Spanish economy through the services it offered mostly to small and medium-sized companies.

At present, small and medium-sized companies do not have access to finance through the traditional banking sector, what represents a financing and liquidity problem that sooner or later companies had to face and hence the great expansion that the sector of alternative sources of financing was experiencing.

The objective of this work is to observe how some of the main sources of financing with the greatest amount of invested capital have evolved, seeing that the main effects of the COVID 19 pandemic are and trying to glimpse which is going to be its future in the coming months and what is expected to be an economic recovery. Specifically, we are going to explain and analyze the following four current alternative sources of financing, crowdfunding, Business angels, ICO lines and venture capital.

In addition, it will be studied whether alternative sources of financing are currently an option for companies and if not, it will be proposed an alternative for all companies that currently do not have the possibility of gaining access to the existent financial sources.

2. PRESENTACIÓN

2.1 Importancia de las PYMES en la economía española

Las pequeñas y medianas empresas, tiene un papel fundamental en la economía española. Se entiende por PYMES, todas aquellas empresas que cuentan con un número, relativamente reducido, de asalariados, y que, normalmente, se pueden clasificar en los siguientes tramos:

Tabla 2.1.1. Clasificación de las PYMES

Denominación	Nº trabajadores
Microempresas	1-9 asalariados
Pequeñas	10-49 asalariados
Medianas	50-249 asalariados

Fuente datos: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Disponibles en: <http://www.ipyme.org/es-ES/ApWeb/EstadisticasPYME/Documents/CifrasPYME-diciembre2020.pdf>

Elaboración propia.

Analizando los datos proporcionados por el Gobierno de España, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, la Tabla 2.1.2. muestra los últimos datos correspondientes al mes de diciembre de 2020.

Tabla 2.1.2. Número de empresas

Denominación	Nº empresas
Microempresas	1.119.215
Pequeñas	147.851
Medianas	23.834
Grandes	4.756
TOTAL PYMES	1.290.900
TOTAL EMPRESAS	1.295.656
	99,63%

Fuente datos: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Disponibles en: <http://www.ipyme.org/es-ES/ApWeb/EstadisticasPYME/Documents/CifrasPYME-diciembre2020.pdf>

Elaboración propia.

Estos datos muestran que las PYMES representaban el 99.63% del total de empresas de España.

Otro aspecto a tener en cuenta es el empleo generado por las empresas, las pequeñas y medianas empresas de España. La Tabla 2.1.3. muestra que, las pequeñas y medianas empresas, daban empleo a 8.579.638 millones de personas, lo que supone un 60.18% del total de empleo generado por las empresas según los datos disponibles en diciembre de 2020.

Tabla 2.1.3. Empleo generado por las PYMES

Denominación	Empleo
Microempresas	3.370.014
Pequeñas	2.862.830
Medianas	2.346.784
Grandes	5.677.640
TOTAL PYMES	8.579.628
TOTAL EMPRESAS	14.257.268
	60,18%

Fuente datos: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Disponibles en: <http://www.ipyme.org/es-ES/ApWeb/EstadisticasPYME/Documents/CifrasPYME-diciembre2020.pdf>

Elaboración propia.

A la luz de estas estadísticas y datos, se puede afirmar que las PYMES españolas son la base fundamental del tejido empresarial de la economía, suponiendo casi la mitad de las empresas y creando más de la mitad del empleo total de España.

Por todo esto se puede afirmar que, las PYMES son el tipo de empresa que sustenta la economía española, al contrario que la conclusión, generalmente aceptada, que las empresas grandes son las que mayor número de puestos de trabajo crean en nuestra economía.

2.2 Aparición de las fuentes de financiación alternativas

El sector bancario ha sido durante muchos años, el encargado de financiar las PYMES, debido a la imposibilidad, de las PYMES, de acceder a cotizar en bolsa. Además, debido a las limitaciones que sufren las PYMES, los bancos han sido los únicos que prestaban el dinero necesario para que estas pudieran empezar, funcionar de manera adecuada, madurar, crecer y tener la posibilidad de convertirse en una gran empresa.

Debido a la crisis que se sufrió en el 2008, crisis económica a nivel mundial, el sector bancario dejó de financiar a este tipo de empresas.

Las PYMES fueron las más afectadas durante la crisis debido a que su volumen de ventas se vio muy disminuido, y dado que sus reservas son mucho menores que las de una gran empresa, cuando se da una situación en la cual se disminuyen los ingresos, no tienen la posibilidad de mantener el empleo utilizando las reservas existentes como hacen las grandes empresas.

El tipo de crisis que se sufrió en 2008 fue una crisis financiera, producida por la burbuja inmobiliaria de las hipotecas subprime, en la cual los bienes inmobiliarios tenían asignado un valor superior al valor real.

En la mayoría de las pequeñas y medianas empresas, los dueños o socios tenían responsabilidad personal, de modo que muchas veces solo obtenían financiación poniendo como garantía sus bienes inmuebles.

Debido a la reducción del valor de los bienes inmuebles, los bancos no se arriesgaban a financiar a estos tipos de empresas, la tasación de los bienes disminuye y además los bancos ya no financian el 100% de la inversión, los porcentajes se ven reducidos, como

consecuencia, las pequeñas y medianas empresas tienen la necesidad de ampliar sus fuentes de financiación.

Las PYMES seguían necesitando, más que nunca financiarse, pero su “proveedor” habitual no estaba dispuesto a prestarles el capital necesario, en este momento en el mercado existe una necesidad que no está cubierta y esto provocó que aparecieran las fuentes de financiación alternativas.

3. FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS

3.1 Crowdfunding

El crowdfunding, también conocido como micromecenazgo, microfinanciación colectiva o financiación en masa, es una forma alternativa de financiación, en la cual un alto número de individuos realizan una pequeña aportación.

Este tipo de financiación es utilizada en proyectos, de distinta índoles. En sus inicios estaban enfocados a proyectos culturales, como la restauración de patrimonio histórico. En la actualidad, las opciones son muchos más amplias, desde nuevos proyectos empresariales, nuevos proyectos de investigación, desarrollo e innovación y creación de nuevas empresas START-UP.

El crowdfunding, se materializa, principalmente, con el uso de las nuevas tecnologías, en concreto, de Internet y de las páginas web. Gracias a estas nuevas herramientas, se puede llegar a un alto número de personas con un coste mínimo.

Normalmente los pasos a seguir para poder obtener financiación de esta forma son los siguientes, en primer lugar, el emprendedor, o la empresa que tiene una nueva idea presenta su proyecto a una de las plataformas de crowdfunding existentes, dicha plataforma analiza y decide si el proyecto es viable para este tipo de financiación y lo valora, además define que tipo de crowdfunding es el más adecuado para el proyecto.

Una vez llegados a este punto, la plataforma publica el proyecto y se inicia un determinado periodo de tiempo en el cual todas las personas que lo deseen pueden aportar financiación si creen que el proyecto es viable, les gusta la idea, o porque quieren realizar una donación al emprendedor.

Una vez finalizado el periodo establecido para obtener la financiación, se cierra el proyecto y por último se comprueba cuanta financiación se ha obtenido para el proyecto.

Existen dos tipos fundamentales de inversor:

-El inversor desinteresado, que realiza su aportación, sin querer nada a cambio, realizando una donación al proyecto o la empresa.

-El inversor oportunista, inversor, que espera recibir algo a cambio de su aportación.

La recompensa que obtiene el inversor oportunista puede ser muy diferente dependiendo de la situación.

La recompensa que van a obtener, algunos inversores, se materializa en acciones, o participaciones, de la empresa o del beneficio que proporcione el proyecto, pasando a ser un “socio” de la empresa.

Otros tipos de inversores, llamados inversores prestamistas, reciben unos intereses en función de su aportación, es decir, actúan como un banco.

Los inversores royalties, se caracterizan por obtener, una parte de los beneficios, es decir una parte simbólica de los mismos.

Por último, existe otro tipo de inversor que a cambio de su aportación recibe un regalo, un souvenir o incluso un servicio o bien de la empresa o producto en el cual realizó su inversión. Este tipo de inversor es el más común.

Las principales ventajas de este tipo de financiación alternativo son:

- Ofrece información sobre el éxito futuro del proyecto. Si mucha gente está interesada en el proyecto, o el número de inversores es muy alto, se puede suponer que el lanzamiento del proyecto, bien o servicio, va a tener éxito en el mercado.
- Al tratarse de una multitud de donaciones, la mayoría de estas de una cuantía muy reducida, los inversores, fácilmente, no van a reclamar la devolución del importe invertido rompiendo las condiciones que ya se habían pactado.
- De esta forma se puede obtener el capital necesario, para el proyecto, con unos intereses mucho menores que con la financiación habitual, y, además, se puede seguir día a día cual es la cantidad de financiación obtenida.

Como en todas las fuentes de financiación también existen algunas desventajas:

- Si es un proyecto innovador, al ser una plataforma pública de gran alcance, pueden surgir personas, o entidades, que copien el proyecto y roben la idea y, dependiendo de la capacidad del “pirata”, ocupe el nicho de mercado que el emprendedor había localizado.
- Para tener un mayor alcance y conseguir llegar a un público más amplio es recomendable usar las redes sociales, para “desviar” a los usuarios de las redes sociales hacia la plataforma Crowdfunding.

El crowdfunding está orientado principalmente a microempresas debido a sus características y facilidades que ofrece a la empresa.

3.2 Business Angels

Un Business angel o Ángel Inversor es una persona que puede ser una persona física o jurídica, que ofrece apoyo a las empresas, tanto apoyo económico como personal.

Este tipo de inversor está enfocado a nuevos proyectos, generalmente, en un sector que el inversor controla o en el que tiene experiencia y contactos. Este tipo de financiación es muy habitual en el sector de la tecnología, o en sectores que estén en crecimiento y en los cuales puedan darse avances importantes, generalmente sectores que requieren de tecnología punta: laboratorios, hospitales, energías renovables...

Además, si el inversor es una persona de prestigio, además de todos los beneficios anteriormente mencionados, el prestigio del propio inversor se traslada al proyecto, por lo cual tiene mayores posibilidades de tener éxito.

Para que una empresa o proyecto sea objeto de atención de este tipo de inversor, tiene que ser un proyecto atractivo, con expectativas de futuro o con un producto muy potente.

La AEBAN¹ es la asociación española de los Business angels, dicha asociación actúa como intermediaria entre los inversores y las pequeñas empresas que requieren de financiación. Esto es posible debido a la extensa red de contactos e inversores que tiene la asociación, esto facilita la complicada labor de encontrar un único inversor que financie el proyecto.

La principal ventaja de este tipo de financiación es que los intereses de las dos partes, tanto el inversor como el creador del proyecto, están muy alineados. El principal objetivo de la persona que creó el proyecto es ver cómo su idea, toma forma y crea beneficios, por otro lado, el inversor, quiere que el proyecto salga adelante, ya que realizó la inversión y aportó sus conocimientos y trabajo.

¹ AEBAN: Asociación de Redes de Business Angels de España

Otra ventaja de este tipo de financiación es que la aportación de los socios en la mayoría de los casos no es un préstamo, es decir, la empresa no tiene que acarrear con el desembolso económico que supone devolver los intereses y el principal del préstamo.

Esta financiación tiene algunas desventajas, la principal: el inversor pasa a ser parte de la empresa. Esto puede acarrear problemas, ya que el inversor pasa a tener información privilegiada, y, además, obtiene una parte del control de la empresa.

Este tipo de financiación suele estar dirigido a empresas pequeñas que necesitan un “empujón” para su producto o servicio.

3.3 Líneas ICO-BEI

En este tipo de financiación intervienen tres agentes principalmente:

- Instituto de Crédito Oficial (ICO): Da nombre a las líneas, y es el organismo que se encarga de gestionar los diferentes instrumentos que sirven de financiación, se encarga de conceder préstamos de forma directa o a través de entidades externas, como pueden ser las entidades financieras.
- Banco Europeo de Inversiones (BEI): se trata de la institución de la zona europea que, a largo plazo, facilita financiación a empresas y proyectos para conseguir los objetivos de la Unión Europea.
- Entidades financieras: se trata de las entidades que ofrecen las líneas ICO a los clientes, algunas de ellas son: La Caixa, Sabadell o Santander.

Estas líneas ICO-BEI, tienen su base en un acuerdo entre el Instituto de Crédito Oficial y el Banco Europeo de Inversiones, en el cual el Instituto de Crédito Oficial es el receptor de financiación con unas condiciones más ventajosas que en otras situaciones. Esta financiación tiene como objeto financiar a las PYMES, las empresas más afectadas por las crisis y la base del tejido empresarial de España.

Este tipo de préstamo está destinado a financiar a medio y largo plazo, pero, además, son fuentes de financiación alternativas, a corto plazo, cuando existen necesidades de circulante. Para dar facilidades a las PYMES y limitar las dificultades el ICO facilita el préstamo a las entidades financieras.

Este tipo de financiación tiene algunas ventajas destacables:

- Los tipos de interés, y las condiciones del préstamo son mejores que en un préstamo habitual.
- Como hemos explicado anteriormente, sirve tanto para cubrir necesidades a corto plazo, circulante, como a medio y largo plazo.
- Todas las empresas pueden ser beneficiarias de este tipo de financiación, independientemente el sector, tamaño o lugar geográfico.
- Al tratarse de una financiación a través de entidades financieras, presentes y de fácil acceso independientemente del lugar geográfico, facilita los tramites y gestiones a las empresas.

Algunas desventajas son:

- Las entidades financieras pueden solicitar garantías extra.
- Los beneficiarios de la financiación tienen que acreditar en que bienes o servicios se ha utilizado, teniendo que ser, obligatoriamente, en la empresa solicitante, no pudiendo ser utilizado para otras actividades.

Esta financiación no está orientada en concreto a un tipo específico de empresas, ya que como se ha visto es apto para todas las empresas, pero ciertamente las

microempresas tienen más dificultades de acceso debido a las posibles garantías suplementarias que exigen las entidades financieras.

3.4 Capital riesgo

El capital riesgo, también llamado capital privado, es un tipo de financiación en el cual existe aportación de recursos financieros, durante un tiempo determinado, con el objeto de obtener una participación en la empresa.

Los inversores que realizan la aportación financiera pueden complementarla con asesoramiento, contactos, apoyo...

En el capital riesgo, existen dos segmentos diferentes:

3.4.1 *Venture capital*

Se trata de inversiones que requieren una menor cantidad de recursos y se realiza en las primeras fases de una empresa o en el momento de expansión. Esta principalmente enfocados a pequeñas y medianas empresas, que estén en sectores tecnológicos y de gran crecimiento, con expectativas de grandes rentabilidades.

Existen varios tipos de Venture capital, dependiendo del destino de los fondos:

- Financiación de siembra, también conocida como Seed Financing, se caracteriza por que los recursos van destinados a la primera fase de una empresa o proyecto, es decir, en el momento en el cual se está constituyendo la empresa, por lo cual es riesgo asumido por el inversor es mucho mayor que en otras fases o inversiones.
- Puesta en marcha o arranque, o start up capital, como su propio indica se da en la fase de puesta en marcha o inicio de la fabricación del nuevo producto. Este tipo de financiación cubre las necesidades de falta de recursos de la empresa, ausencia de una marca conocida en el mercado actual o por la gran competencia del mismo, otro factor que también puede afectar es el pago aplazado o la presencia de clientes que no cumplen con el mismo.
- Financiación de crecimiento o expansión financing, la inversión tiene como objeto la ampliación de capital o la consolidación de la empresa, esta es una inversión de mayor volumen, pero tiene asociada un menor riesgo.

3.4.2 *Private equity*

Son inversiones de mayor importancia, y están enfocadas a fases más avanzadas de la vida de la empresa.

- Capital crecimiento o Enterprise capital, el objetivo de la financiación es la creación de valor o internacionalización de la empresa.
- Operaciones apalancadas o buyout, en la que un nuevo inversor adquiere toda la participación de otro accionista. El nuevo inversor puede ser la propia empresa a través de ciertos mecanismos de este modo la propia empresa pasa a ser accionista de la misma.
- Reorientación o turnaround, se trata de una inversión en empresas que sufren dificultades con el objetivo de reflotarlas.

La principal ventaja de esta fuente alternativa de financiación es que el crecimiento de la empresa se ve multiplicado, mejora la cuenta de resultados y de tesorería, y, además la empresa no tiene que centrar sus esfuerzos en la devolución de la deuda. Por otro lado existe la desventaja que el socio, o dueño de la empresa, pierde su poder y se transforma en un trabajador más de la empresa de capital riesgo y, en algunos casos, las opiniones del emprendedor o socio de la empresa no están alineados con las de la empresa capital riesgo inversora.

Este tipo de financiación, tanto el Venture capital como el Private equity está dirigido a todo tipo de empresas, pero en su mayoría a empresas de tamaño mediano, debido a que su complejidad es mayor que en otras fuentes de financiación alternativas.

4. EFECTOS DE LA COVID 19 EN LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS

4.1 Crowdfunding

El crowdfunding en los años anteriores a la COVID 19 estaba en crecimiento, en concreto en 2019 superó los 200 millones de euros en España, lo que supone un incremento del 18% respecto a las cifras del año anterior.

A raíz de la pandemia ocasionada por la COVID 19, la tendencia al alza que estaba teniendo lugar en las cifras de crowdfunding puede verse interrumpida. Como se ha explicado anteriormente, las fuentes alternativas de financiación son necesarias para la puesta en marcha, y supervivencia, de las pequeñas empresas que sostienen la economía española.

Los inversores no profesionales, que se identifican con los inversores que dan su aportación sin tener un análisis en profundidad de la empresa, o negocio, en el que invierten, por lo general son personas de “a pie”, que debido a la crisis económica producida por la COVID 19 disponen una menor cantidad de fondos. Lo cual afecta a la inversión en proyectos o start ups, ya que lo ven como un riesgo que, en la situación actual, no se pueden permitir.

Los inversores profesionales, aquellos que se dedican a la financiación de varias start ups que tienen unos conocimientos más amplios sobre el sector, o tienen a su disposición información relevante de diferentes proyectos, pueden ver reducida su disponibilidad de efectivo para invertir y van a llevar a cabo inversiones que consideren más seguras debido a que sean de un sector menos volátil o que se encuentre en una tendencia alcista.

Un factor muy importante en este tipo de financiación son las plataformas de recaudación, el intermediario entre el inversor y la empresa o proyecto, deben adaptarse a la nueva situación para ofrecer seguridad a las dos partes involucradas. Por ello estas plataformas han mejorado sus softwares y ofrecido incentivos a los inversores.

Los datos en algunos casos no son alentadores, por ejemplo, la entrada de nuevos capitales se ha visto reducida, por ello se han ofrecido incentivos a los inversores. Otro dato negativo es la disminución en el número de transacciones, es decir, la cantidad de inversiones que se realizan.

Por otro lado, se encuentran datos que si son positivos, algunos de ellos son el aumento de las inversiones en proyectos en los cuales los inversores ya tenían realizadas inversiones con anterioridad.

Se puede decir, que, debido a la reducción de los fondos disponibles por los inversores, se han visto reducidas las transacciones, es decir se invierte en menos proyectos, pero esto no significa que las start ups o empresas de reciente creación hayan quedado abandonadas, la mayoría de los inversores, que ya tenían una inversión en un proyecto, mantiene su participación en el mismo o en proyecto similares que van a proporcionar una rentabilidad.

Un factor a tener en cuenta es el sector en el cual se encuentra el proyecto, esto se debe al riesgo que pueda sufrir, si hablamos de un sector que actualmente está obteniendo buenos resultados y no se está viendo afectado por la crisis, los inversores van a ser más propensos a invertir. Si por el contrario son proyectos que sufren en mayor medida la crisis los inversores no van a querer invertir ya que a corto plazo no van a obtener plusvalías.

Además, no debemos olvidar que las mejoras que han realizado las plataformas van a aumentar las facilidades de invertir y que, en el futuro, cuando aumente la disponibilidad de fondos de los inversores va a tener un lugar un aumento del capital y las transacciones, animando a nuevos inversores que hasta el momento no se habían planteado la opción de invertir o conseguir financiación a través de dichas plataformas.

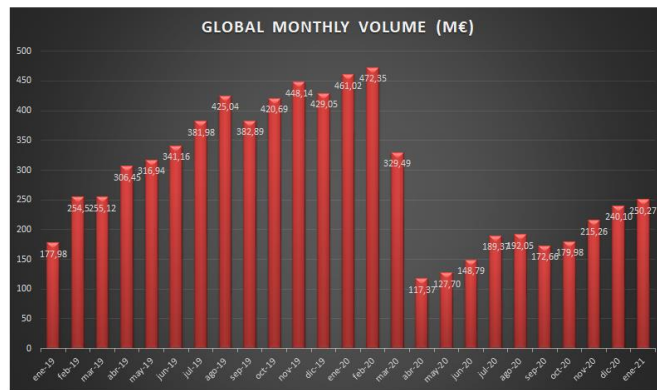


Gráfico 4.1.1.Evolución del Crowdfunding

Fuente: Todocrowdlending. Disponible en: <https://todocrowdlending.com/estadisticas/>

Todo ello nos lleva a la clara conclusión de que el crowdfunding está atravesando una época convulsa pero que en el futuro va a salir reforzado y previsiblemente alcanzara niveles más altos que los actuales.

4.2 Business angels

Los Business angels se encontraban en plena expansión antes de la COVID 19 y, al contrario de lo que se puede intuir durante el año 2020, la inversión no se ha resentido, sorprendentemente, en algunos casos, es mayor. Esto se debe principalmente a la inmediatez y los bajos tipos de interés, que serán claves para la recuperación del empleo durante los próximos años.

La existencia de bajos tipos de interés en el mercado afectan, de manera positiva, a los Business angels, debido a que las entidades financieras, al no obtener rentabilidad, reducen la cantidad de efectivo disponible para prestar, en tanto que los Business angels no tienen reparo en prestar dinero, a intereses menores, ya que la rentabilidad la obtienen a través de participaciones en la empresa.

Durante el año previo a la pandemia, provocada por la COVID 19 la inversión en empresas fue de 150 millones de euros, lo que supuso un nuevo récord de inversión con un aumento del 34% respecto al año anterior.

El volumen después de la COVID 19 se mantiene similar, pero se ha producido un cambio en los sectores objetivo de inversión.

Los sectores más deseados por los inversores son software (31%), biotecnología y farmacia (9%), y salud (16%). El 64% de los inversores no van a invertir en start ups de sectores muy sensibles a la COVID 19. En el gráfico 4.2.1 se muestra la distribución de sectores de inversión para los Business Angels.

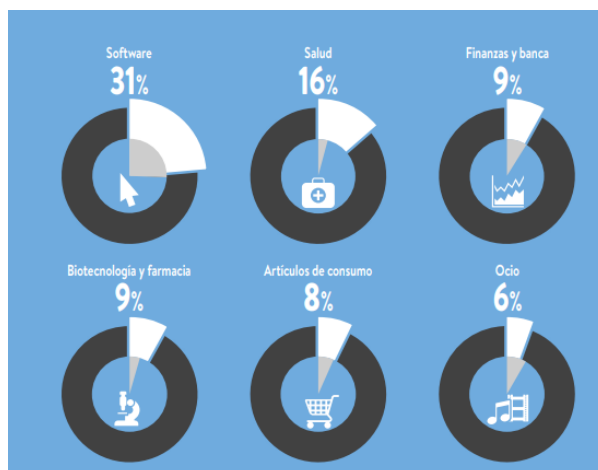


Gráfico 4.2.1. Sectores de inversión de los Business Angels.

Fuente: AEBAN, informe Business Angels 2020. Disponible en:

https://media.timtul.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf

En relación con la inversión en start ups el 49% de los Business angels mantuvieron la inversión en las empresas (follow on) y las valoraciones de las mismas aumentaron. El 77% de los inversores que realizaron alguna inversión en 2019 han invertido de nuevo en 2020.

La gran pregunta es cuál va a ser el impacto de la COVID 19 en las start up y empresas de reciente creación.

El gráfico 4.2.2. refleja los datos de una encuesta entre Business Angels sobre la disponibilidad de fondos durante la pandemia.

Como resultado en primer lugar, el 35% de los encuestados reconocen que la pandemia ha afectado a su disponibilidad de fondos, un 38% por ciento tiene una posición neutral y el restante 27% opinan que su disponibilidad de fondos no se verá afectada.

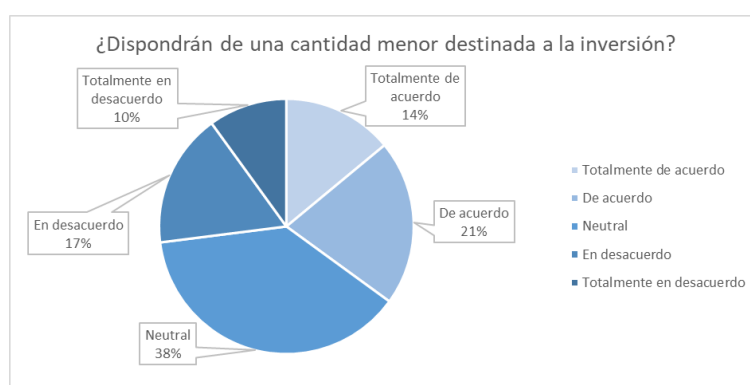


Gráfico 4.2.2. ¿Menor disponibilidad de fondos?

Fuente datos: AEBAN, informe Business Angels 2020. Disponible en:

https://media.timtul.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf

Elaboración propia.

La misma encuesta en referencia a la inversión en start ups se refleja en el Gráfico 4.2.3. y como resultado arroja que el 42%, de los inversores, estima que se realizarán menos inversiones, el 28% que aumentarán y un 30% se mantienen en posición neutral.

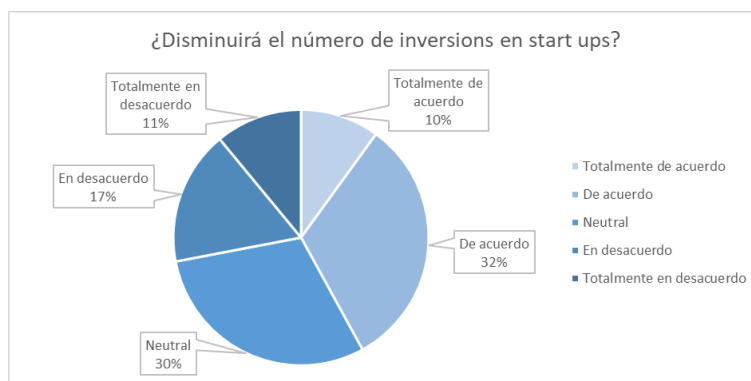


Gráfico 4.2.3. ¿Menor número de inversiones?

Fuente datos: AEBAN, informe Business Angels 2020. Disponible en: https://media.timtut.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf

Elaboración propia.

Otra información de relevancia, de la encuesta, es el sector de empresas en el cual van a invertir, reflejado en el Gráfico 4.2.4., y respecto a ello, el 64% de los inversores no realizará inversiones en sectores muy sensibles a la COVID 19, el 19% se mantiene neutral y el 17% si realizara inversiones en sectores muy sensibles a la covid 19.

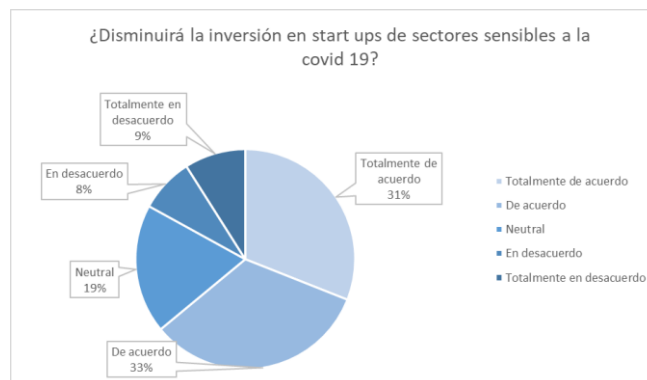


Gráfico 4.2.4. ¿Consecuencias iguales en todos los sectores?

Fuente datos: AEBAN, informe Business Angels 2020. Disponible en: https://media.timtut.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf

Elaboración propia.

Respecto a la opinión, de los inversores, sobre la valoración percibida de las start ups la encuesta, Gráfico 4.2.5., muestra que mayormente no sufre variación, 41%, estimando que bajan un 28% debido a la COVID 19.

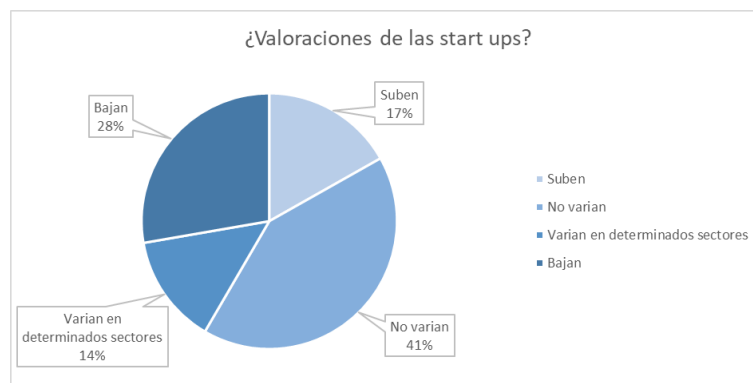


Gráfico 4.2.5. ¿Cambios en las valoraciones?

Fuente datos: AEBAN, informe Business Angels 2020. Disponible en: https://media.timtul.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf

Elaboración propia.

4.3 Líneas ICO-BEI

Este tipo de financiación alternativa, a diferencia del resto de financiaciones que ha disminuido la cantidad de fondos invertidos, ha aumentado considerablemente su inversión en las empresas españolas que han desarrollado necesidades, de financiación, a raíz de la crisis sanitaria y económica de la COVID 19.

La principal causa de que este tipo de inversión haya aumentado cuando el resto ha disminuido, es debido al componente “público”, es decir, a que esta financiación está respaldada por entes públicos que, en estos momentos, tratan de rescatar las empresas más afectadas por la crisis.

Además, para hacer frente a las nuevas demandas, de las empresas, se han creado las llamadas líneas COVID, dirigidas a empresas que operen en sectores muy castigados por la COVID 19 como puede ser el sector turístico, hostelero, o de ocio, en los que sus ventas se han visto muy mermadas o incluso desaparecido, debido a las restricciones sanitarias que impedían el desarrollo de su actividad habitual.

Debido a la incertidumbre de la crisis sanitaria, el sector bancario tradicional ha reducido su capital a invertir, o prestar, en las empresas y por ello las mismas han debido recurrir a otras fuentes de financiación alternativas, siendo de las más utilizadas, como muestran los datos estadísticos, las líneas ICO. Esto se debe, principalmente, a que ofrece financiación con unas condiciones más flexibles o beneficiosas para las empresas afectadas por la crisis.

Algunas de estas condiciones beneficiosas son la existencia de plazos más amplios para devolver el capital prestado o, por ejemplo, la existencia de condiciones más beneficiosas para obtener el capital, es decir, menos exigencias a la hora de pedir el capital prestado.

Este tipo de financiación no está dirigido a empresas que inician su actividad, o de reciente creación, que cuentan con ideas de grandes proyectos que, al desarrollarse, pueden obtener grandes plusvalías, si no que está dirigido a empresas que en un momento concreto del tiempo, como puede ser la actualidad, se encuentran con dificultades económicas para mantener su nivel de ingresos y sobrevivir en un mercado convulso y con una gran competencia, notablemente de las grandes empresas, que cuentan con una alta disponibilidad de fondos en sus reservas.

Como muestran las estadísticas, las empresas mayoritariamente destinatarias de la financiación son las microempresas y las PYMES, debido a las características anteriormente mencionadas de falta de reservas y la imposibilidad de obtener la financiación por otros medios o fuentes.

Todo ello no quiere decir que todas las empresas estén obteniendo financiación sin límites, y de forma altruista, las empresas tienen que presentar unos requisitos mínimos para poder obtener la financiación, es decir, tiene que tratarse de una empresa en funcionamiento y que haya tenido fuentes de ingresos o una clara expectativa de generar flujos de caja positivos.

Otra clara ventaja, o servicio que ofrecen las líneas ICO, es la existencia de líneas dedicadas a avalar a empresas, en determinados casos. Las empresas pueden no necesitar una inyección de capital, pueden necesitar un aval para desarrollar un proyecto, un claro ejemplo es una farmacia, que en la actualidad sigue manteniendo los flujos de caja estables, o incluso se han aumentado, pero necesita un aval para empezar a lanzar un nuevo proyecto, o producto al mercado, o para la compra de mercancías a una mayor escala de la actual con proveedores internacionales, con los que hasta el momento no había trabajado ya que no tenía la necesidad de ello.

En estos casos lo que el proveedor exige es un aval, o una garantía, de que va a recibir el pago acordado, al tratarse de una empresa con la que no ha trabajado anteriormente y de la cual no dispone de información. La empresa, cliente, en algunos casos no puede por sus propios medios, o con sus inmuebles, avalar la compra y es el momento de recurrir a las líneas ICO, ya que proveen este servicio, cosa que no hacen la mayoría de las fuentes alternativas de financiación.

4.4 Capital riesgo

El capital riesgo finalizó el año 2019 con un nuevo récord, con una inversión de 157,50 millones de euros invertidos, esto supuso un aumento del 34% respecto al año 2018. Durante el año 2020, no se realizó ninguna gran inversión como se había visto en años anteriores, pero aumento muy considerablemente el número de inversiones, aunque estas eran más pequeñas en términos de capital, lo que aumentó la inversión llegando a los 157,50 millones de euros anteriormente citados.

Con la pandemia provocada por la COVID 19, como hemos visto, todo ha cambiado, las necesidades han variado y también la disponibilidad del efectivo tanto de inversores convencionales como de inversores alternativos.

Como sucede con la inversión de Business angels y crowdfunding, la mayoría de los inversores de capital riesgo disponen de una cantidad menor, de fondos propios, para invertir que antes de la pandemia provocada por la COVID 19.

Esta reducción de los fondos disponibles ha provocado que disminuya la inversión del capital riesgo, o capital privado. Además, el propio nombre de la fuente de financiación no incentiva a las empresas e inversores, no expertos en esta fuente de financiación, a solicitar el capital, o prestarlo, a las empresas e inversores adversos al riesgo y que necesitan tener una cierta seguridad que en la actualidad no son posibles debido a la incertidumbre que vivimos en la actualidad.

4.5 Efectos de la crisis de la COVID 19 en las PYMES y posibles soluciones a través de las fuentes de financiación alternativas

No existen dudas de que la COVID 19 es la responsable del impacto que ha sufrido la economía española en el año 2020. En dicho año, el producto interior bruto de España ha caído más de un 10%, 10.8%, respecto al 2019, lo que supone una de las mayores caídas del PIB de todos los países de la zona europea.

Dicha crisis muestra valores de caídas, mucho mayores que los términos de caída del PIB, de inversiones, y de aumento de desempleo, que las crisis precedentes de los últimos años. Esto, en principio, se debe al tipo de crisis que estamos sufriendo, no se trata de una crisis inmobiliaria o del sector bancario, se trata de una crisis sanitaria y que tiene como consecuencia una crisis global, en todos los sectores de la economía.

Es cierto que no todos los sectores de la economía española están sufriendo, en la misma medida, dicha crisis, ya que hay algunos sectores que están siendo mucho más perjudicados debido, a las restricciones sanitarias, que otros sectores que cubren necesidades de primera necesidad.

Para poder comprender como se han visto afectadas las pequeñas y medianas empresas por la pandemia, provocada por la COVID 19, necesitamos información de cuál era su situación financiera antes de los efectos de esta crisis.

En los años precedentes a la crisis, provocada por la pandemia, las PYMES estaban teniendo un buen desempeño en términos financieros, estaban aumentando su rentabilidad y su liquidez. Centrándonos en la liquidez sus ratios eran incluso más elevados que los precedentes a la crisis del 2008.

Al mismo tiempo que, las PYMES aumentaban su rentabilidad y su liquidez, creando un colchón financiero que antes de la crisis del 2008 no tenían, sus ratios de endeudamiento disminuían y se situaban en torno a los valores anteriores a la crisis provocada por la burbuja inmobiliaria de 2008.

A pesar de estos buenos datos para las empresas todavía existía buen porcentaje de empresas que no estaban en una buena situación financiera, con rentabilidades negativas y niveles de deuda muy superiores a los recomendables. Estas empresas, que son las más vulnerables a las crisis, son las que, en su mayoría, desaparecen en primer lugar, normalmente son microempresas y pequeñas empresas de reciente creación, que no han tenido el tiempo suficiente para poder llevar a cabo su ciclo de explotación para obtener rentabilidad y devolver parte de la deuda.

Durante el periodo de confinamiento domiciliario, de marzo a mayo de 2020, en España se destruyeron 107.914 empresas, la mayoría PYMES que se encontraban en la situación anteriormente descrita.

Durante la crisis sanitaria que ha derivado en una crisis económico-financiera, a nivel global las PYMES han sido las empresas que más han sufrido, ya que a pesar de unas buenas estadísticas de rentabilidad, liquidez y solvencia, no tienen el mismo “musculo financiero” que las grandes empresas, quienes cuentan con un fuerte poder de negociación para obtener liquidez del sector bancario, al contar con inmovilizado susceptible de ser utilizado como aval. Mientras, las pequeñas y medianas empresas no tienen este poder de negociación y deben de buscar una fuente de financiación que cubra las necesidades que no cubre, en su totalidad, el sector bancario tradicional.

La crisis sanitaria y las medidas adoptadas por el Gobierno, en términos de restricciones, ha afectado directamente al tejido empresarial en su totalidad, pero dicho efecto no ha sido homogéneo en todos los sectores, ni en todos los tipos de empresas.

Las empresas que se han visto más afectadas han sido las pequeñas y medianas, que han visto reducidos, o eliminados, sus ingresos por facturación y, como consecuencia, se han visto obligadas a disminuir el nivel de empleo al haber “consumido” el colchón financiero con el que contaban antes de la crisis.

Además, la crisis no ha afectado por igual a todos los sectores, los sectores en los cuales se han producido mayor número de empresas insolventes son el sector de la hostelería, la restauración y el ocio.

Debido a las restricciones y a la imposibilidad de realizar la actividad empresarial habitual, se han generado necesidades de liquidez que el sector bancario no está cubriendo, y por lo tanto, la opción más viable, para este tipo de empresas, son las fuentes de financiación alternativas.

Se puede afirmar que, las fuentes alternativas, son la opción más viable para las empresas, particularmente las empresas españolas que tienen mayores complicaciones, que otros países de nuestro entorno económico, para acceder a la financiación promovida por el Gobierno y los Fondos Europeos.

Además las ayudas y soluciones, al inicio de la crisis, se idearon para solucionar un problema, o crisis, de corto plazo y circunstancial, pero la realidad muestra que llevamos más de un año con dicha crisis y la misma no parece tener fin a corto plazo, a pesar de las campañas de vacunación masiva y el mayor conocimiento; por parte de la comunidad científica, sanitaria y epidemióloga del comportamiento del virus sus efectos y al aparición de medicamentos efectivos para superar la enfermedad provocada por la COVID 19.

Algunas de estas medidas adoptadas, por el gobierno de España y otros gobiernos de países desarrollados, incluían el aplazamiento de pagos, durante 3 meses, de exacciones y tasas. Como ha sucedido que la crisis y, las restricciones, han durado más de 3 meses, las empresas que se acogieron a dicha facilidad de pago, siguen con sus problemas de liquidez, el resultado obtenido, de las medidas, ha sido aplazar, que no resolver su problema de liquidez.

Otra solución adoptada, por los gobiernos, ha sido tratar de que los pagos de la administración, a sus proveedores, no se retrasen y se paguen en tiempo y forma para no perjudicar, o empeorar, la liquidez de las empresas que ya se están enfrentado a estos problemas.

Otra de las medidas, llevada a cabo por distintos gobiernos, es una inyección de liquidez a las empresas y que de esta manera puedan “aguantar” los efectos de la crisis y sobrevivan y, en el futuro, puedan desarrollar su actividad. Esta solución presenta algunas limitaciones, o problemáticas, al inicio de la pandemia se crearon ayudas para todas las empresas, pero los fondos eran limitados, la crisis parece no tener fin, por lo tanto hay que crear un proceso, o procedimiento, para decidir a qué empresas se les va a conceder la financiación, o liquidez y a cuáles no.

Una de las principales maneras para valorar las empresas que van a recibir los fondos, es la viabilidad de las mismas, pero, para algunos tipos de empresa, esto presenta un problema de valoración, las empresas de reciente creación o start ups, son empresas con mayor riesgo de quebrar, o de no sobrevivir, y por lo tanto son las empresas con mayor riesgo y menor viabilidad y por lo tanto estas empresas, en su mayoría, no van a recibir los fondos y, como consecuencia, deben buscar otra fuente de liquidez para poder afrontar la crisis.

Después del análisis de cómo han evolucionado las diferentes fuentes de financiación durante la crisis, provocada por la COVID 19, se pueden ver algunas similitudes, y diferencias, entre ellas y su comportamiento en las otras crisis predecesoras.

Como se ha podido observar en el análisis individualizado de la evolución de las cuatro fuentes de financiación, tanto el crowdfunding, como los Business Angels y el capital riesgo han reducido su inversión en los proyectos y empresas desde el inicio de la pandemia ocasionada por la COVID 19.

Por el contrario se puede advertir que, las líneas ICO son la única fuente de financiación alternativa, de las que se han estudiado, que hemos estudiado que ha aumentado su inversión durante la crisis de la COVID 19, esto se debe principalmente a que posee una característica, que el resto de fuentes de financiación estudiadas no tienen, este componente, o característica, es el interés “público”, estas líneas del Instituto de Crédito Oficial están apoyadas por el Gobierno de España, en concreto está incluido dentro del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Al tener una estrecha relación con el Gobierno de España, este utiliza las líneas ICO para lograr sus propios objetivos y más durante una crisis tan incierta como la que vivimos en la actualidad. En este momento, cuando la pandemia obligaba a imponer restricciones en la vida diaria de millones de personas, obligando al cierre de miles de empresas y negocios y limitando la actividad de otros miles de empresas, el gobierno tenía que respaldar a dichas empresas a las cuales estaba perjudicando con las medidas restrictivas necesarias, para la disminución de los contagios en el país.

Además, el control que ejerce, en este caso, el Gobierno de España sobre la financiación, impide que surjan problemas a los que luego el Gobierno de España deba dedicar cantidades monetarias, esfuerzo y tiempo que puede dedicar a otras actividades que generen un mayor bienestar social tanto a las empresas como a la sociedad en su totalidad.

Otro factor que hace diferente esta crisis provocada por la pandemia de la COVID 19 a otras crisis, como puede ser la crisis inmobiliaria y financiera del año 2008, es el componente social, ya que, al ser una crisis sanitaria y social, afecta en términos económicos a la totalidad de la población, ya sea por una disminución de los ingresos en la unidad familiar o el aumento de los gastos de la familia, provocados: por ejemplo por la compra de mascarillas quirúrgicas o FFP y productos de desinfección, como el gel hidroalcohólico.

La principal diferencia con otras crisis, que provoca las distintas reacciones de las fuentes de financiación alternativas, es el componente social de la misma. Esta crisis ha afectado a toda la población independientemente del sector, excepto al sector alimentario, sanitario y farmacéutico debido a que estos sectores cubren necesidades básicas que tiene prioridad antes otras necesidades más enfocadas al campo de la autorrealización y el disfrute personal.

Durante la crisis del año 2008, el sector financiero también redujo sus capitales disponibles para la inversión y para préstamos y por ello las fuentes de financiación alternativas evolucionaron muy favorablemente y se puede considerar el momento de su nacimiento.

En la actualidad el sector bancario también ha reducido sus capitales disponibles tanto para invertir como para prestar, pero, a diferencia de la crisis económica, las diferentes fuentes de financiación alternativas, que no están apoyadas por entidades públicas o gobiernos, no pueden mantener su nivel de inversión ya que los propios inversores, tanto no profesionales como profesionales, han visto reducida su cantidad de capital disponible para la inversión.

Aunque algunos sectores, como el farmacéutico o sanitario, si tienen buenas expectativas de rentabilidad, muchos inversores han optado por posiciones defensivas debido a la gran incertidumbre que se vive en la actualidad, un claro ejemplo de esto es la duración de la pandemia, que en su inicio según las fuentes oficiales del gobierno la

COVID 19 prácticamente no iba a afectar a la sociedad española, o que el confinamiento domiciliario iba a tener una duración de 15 días, y en realidad llevamos más de un año sufriendo las consecuencias de una pandemia que, en principio, no nos iba a afectar a la vida diaria.

No obstante, no todo son malas noticias para las fuentes de financiación alternativas, las previsiones, en el tiempo, son buenas y se espera una recuperación de la inversión tanto en nuevos proyectos como en start ups y pequeñas o medianas empresas.

Cuando la situación se estabilice y disminuyan los niveles de incertidumbre, todos los datos y previsiones apuntan a una clara recuperación del nivel de inversión, todavía no está claro si se van a alcanzar las elevadas cifras que estaban obteniendo las diferentes fuentes de financiación en los años previos a la pandemia, pero si es bastante patente que la cantidad de capital invertido va a aumentar.

Este aumento, posiblemente, se deba a que hasta ahora las fuentes de financiación alternativas han funcionado de manera correcta y se han obtenido rentabilidades suficientes, que permiten asumir el riesgo de invertir en proyecto, o empresas, y no en otros tipos de activos, teóricamente más seguros, como pueden ser las letras o bonos emitidos por el Gobierno de España.

A raíz de la disminución de los ingresos, y las reservas, de las empresas provocadas por la pandemia de la COVID 19, cuando la situación se estabilice y decaigan las medidas restrictivas sanitarias, a las empresas les van a surgir unas necesidades de financiación que probablemente el sector bancario tradicional, previsiblemente, no va a proporcionar.

En esta situación, donde las necesidades financieras no son cubiertas por el sector bancario tradicional, los diferentes inversores profesionales o no, que dispongan de una cantidad de capital remanente, y que no necesiten en un corto periodo de tiempo, van a invertir a través de las diferentes fuentes de financiación alternativas.

Previsiblemente los tipos de interés ofrecidos por las entidades bancarias, para los depósitos, van a seguir en tipos muy bajos o negativos. Esta suposición se puede sustentar en la evolución de los tipos de interés durante la crisis, mencionada anteriormente, del año 2008, en que los tipos de interés se mantuvieron bajos y una vez, “superada” la crisis se mantuvieron, los tipos de interés, bajos hasta el inicio de la pandemia, de lo que puede deducirse, sin grave error, que los tipos de interés van a mantenerse en niveles muy bajos.

Otra información que permite sustentar la expectativa de que los tipos de interés se van a mantener bajos son las políticas fiscales. En épocas de recesión, durante las diferentes crisis sufridas, los tipos de interés son siempre bajos ya que, si los tipos de interés fijados por las políticas fiscales son altos, las consecuencias son desastrosas para el tejido empresarial, ya que aumentan las deudas de las empresas, que están sufriendo la crisis, aumentando el número de empresas forzadas al cierre por quiebra o insolvencia.

Con toda esta información, sabiendo que los tipos de interés se van a mantener en niveles bajos y, por lo tanto, las diferentes oportunidades de inversión como los depósitos bancarios o en títulos emitidos por el Gobierno de España, van a ofrecer una rentabilidad muy baja, los inversores van a buscar otras inversiones más rentables a pesar de que pueden acarrear un mayor riesgo.

Estas nuevas inversiones se realizarán en las fuentes de financiación alternativas de las que se ha hablado y analizado, como los Business Angels, el crowdfunding o el capital riesgo.

Después de esta reflexión y viendo las diferentes mejoras que están realizando las distintas plataformas de inversión tales como ofrecer facilidades en la gestión, comunicación, etc... como en incentivos monetarios o que aporten un valor al inversor, el capital invertido en estas fuentes de financiación va a recuperarse hasta alcanzar cifras similares, o mayores, a las que había antes de la pandemia, o la crisis del COVID 19.

En algunos casos, como puede ser el crowdfunding, podemos ver un claro aumento de la inversión en proyectos y empresas si lo comparamos con los meses situados al inicio de la crisis, como pueden ser abril o mayo del año 2020.

Como se ha indicado, las pequeñas y medianas empresas tienen que recurrir a fuentes de financiación alternativas ya que no cumplen los requisitos de las fuentes tradicionales, principalmente el sector bancario y no existen otras fuentes de financiación, como las que pueden tener otras empresas, más grandes, que cumplen con los requisitos para cotizar en bolsa o en un sistema de renta fija o variable.

A largo plazo sería recomendable realizar cambios en la forma en la que se organizan los mercados de renta fija o variable, disminuyendo los requisitos, para que algunas de las pequeñas y medianas empresas puedan acceder a dicho mercado y obtener financiación. Otra posible solución sería crear un nuevo mercado, en el que las PYMES puedan obtener financiación sin necesidad de recurrir al sector bancario tradicional o a las ayudas del gobierno.

5. PROPUESTA NUEVA FUENTE DE FINANCIACIÓN

Como se ha analizado a lo largo del trabajo, se pone de manifiesto que, en la actualidad, no existe ninguna fuente de financiación, tradicional o alternativa, que haya podido financiar a las PYMES durante los meses más duros de pandemia, por ello se propone la siguiente fuente de financiación alternativa.

Tomando como modelos para su funcionamiento básico el modelo de pensiones austriaco, también conocido como modelo de “la mochila austriaca”. En dicho modelo, aplicado a las pensiones, las empresas están obligadas a pagar un 1.5% del salario bruto de los trabajadores a un fondo de pensiones para que estos puedan disponer de este dinero cuando no estén en activo, sea porque estén parados o haya llegado el momento de su jubilación.

Existen diferentes estudios de que este tipo de modelo no es viable en España, debido a la alta tasa de paro, donde la media de paro de los últimos años, según datos del Instituto Nacional de Estadística Español, es de un 15.99% desde el 2001 mientras que en otros países europeos la tasa de paro es de un 5%. Por ello implantar la mochila austriaca no es una opción en España, porque casi el 16% de las personas estarían largas temporadas de tiempo sin obtener ingresos en sus fondos de pensiones.

Esto no impide que este modelo pueda ser extrapolado a otros ámbitos, como puede las personas jurídicas, por regla general una persona jurídica, una empresa, solo existe si realiza una actividad y tiene unos determinados ingresos, por ello es factible que este modelo si funcione.

Partiendo de esta premisa, en el modelo propuesto, las empresas tienen la posibilidad de realizar aportaciones los años que obtienen beneficios, estas aportaciones conllevan un beneficio fiscal, ya que por la parte aportada no se pagan los correspondientes impuestos. En los escenarios planteados, la aportación se sitúa, en la cuenta de pérdidas y ganancias, antes de impuestos, por ello cuanto más alta sea la aportación realizada por la empresa, mayor será su beneficio fiscal.

El porcentaje de aportación al fondo sería libremente elegido por la empresa y variable a lo largo de los años, siempre que se encuentre entre un mínimo del 5% y un máximo del 20%, del beneficio antes de impuesto, de manera que el ahorro fiscal no sea usado abusivamente con el objetivo de evitar el pago de impuestos que sustenta los gastos públicos.

En los siguientes escenarios, nos encontramos con una empresa, que tiene beneficios durante los cuatro primeros años, pero al quinto año, por una crisis o un mal año en las ventas, no obtiene beneficios y se ve obligada a la extinción.

Si esta empresa, realiza aportaciones a los fondos, en el 5º año, el fondo le devuelve parte de las aportaciones que realizó, lo que permitirá a la empresa seguir en funcionamiento.

Las empresas van a tener dos claras ventajas con este fondo, la primera un claro ahorro fiscal, y, en segundo lugar, cuando las cosas vayan mal, van a obtener una inyección de financiación que no pueden obtener de ninguna otra fuente de financiación.

Las empresas, en el momento que realicen las aportaciones, para evitar fraudes fiscales y aprovecharse del ahorro fiscal que ofrece el plan, deben estar al menos tres años sin solicitar ningún ingreso del fondo.

Este fondo, con el objetivo de promover las PYMES, será aplicable a todas aquellas empresas que cuenten con menos de 50 asalariados. Además, con el objetivo de que los trabajadores por cuenta propia que coticen por el mínimo no puedan aprovecharse del ahorro fiscal, no tendrán la oportunidad de inscribirse en el fondo, por otro lado, los

autónomos que coticen en los tramos más altos, de la mitad hacia arriba si podrán formar parte en las mismas condiciones que las PYMES expuestas anteriormente.

A continuación, Tabla 5.1., se detallan los tramos de cotización para los autónomos aprobados en mayo del 2021, que entraran en vigor en 2023, como se ha explicado anteriormente, los autónomos que pueden formar parte del plan son los mismo que obtienen más de 22.000 euros de ingresos anuales, ya que son los autónomos que más ayudan a sustentar los gastos públicos y por lo tanto son merecedores del ahorro fiscal.

Tabla 5.1. Tramos cotización autónomos

INGRESOS ANUALES	COTIZACIÓN
<3000	200
3000-6000	215
6000-9000	230
9000-12600	245
12600-17000	260
17000-22000	275
22000-27000	290
27000-32000	305
32000-37000	320
37000-42000	340
42000-47000	360
47000-48841	380
>48841	400

Fuente datos: El economista. Disponible en:

<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11211337/05/21/La-nuevas-cuotas-de-autonomos-tras-la-reforma-de-90-euros-a-1220-euros-al-mes-segun-los-ingresos.html>

Elaboración propia.

El porcentaje que se puede solicitar al fondo, de las cantidades aportadas, se estima en un máximo del 90% destinando el restante 10% a cubrir los gastos, de administración y gestión del fondo. Ese diez por ciento es ampliamente compensando con el ahorro fiscal que obtenido por las empresas a lo largo de los años de aportación.

Para que las empresas soliciten un ingreso del fondo, como en otras fuentes de financiación o fondos se tiene que cumplir unos requisitos básicos: que la empresa este pasando por una crisis, ya sea provocada por una pandemia o por una crisis sectorial. Como en las líneas ICO, la forma de justificar esta crisis, independientemente del tipo de crisis que este sufriendo la empresa, es con las cuentas anuales, concretamente con la cuenta de pérdidas y ganancias, presentada en el Registro Mercantil, al cierre del ejercicio económico.

Esta financiación, o ingreso de liquidez, tiene que ser destinada de manera efectiva a la empresa, y su desarrollo y, como se puede entender, la financiación ira dirigida a los aspectos fundamentales de la empresa. En primer lugar, los primeros beneficiarios, dentro de la empresa, serán los trabajadores, es decir, en el caso de que la empresa no tenga ingresos, el primer gasto que tiene que ser pagado es el sueldo de los trabajadores y todos los que tengan que ver con su bienestar.

Una vez que los asalariados ya han sido pagados, el resto del ingreso del fondo se puede destinar a diferentes áreas, aunque con una serie de prioridades, es decir, antes de realizar inversiones en I+D+i o en instrumentos del patrimonio u otras inversiones, la empresa debe cubrir todos los gastos, o realizar las inversiones, directamente relacionadas con la actividad principal de la empresa.

Si una PYME se dedica a la consultoría, y recibe un ingreso del fondo, el primer destino del ingreso es para el salario de los trabajadores, en segundo lugar, para inversiones o gastos relacionados directamente con la actividad de la empresa, como puede ser el pago del alquiler del despacho o una inversión en una nueva aplicación o equipo informático que se destine a la actividad de la consultoría. Por último, cuando la empresa ya haya realizado todos los pagos o inversiones anteriormente realizadas puede realizar inversiones en proyecto de I+D+i, relacionados con el desarrollo de nuevas técnicas de análisis que mejoran la calidad de las consultorías y asesorías.

A continuación se hace el supuesto de una empresa cuya situación financiera, a lo largo de cinco años se refleja en la Tabla 5.2.

En la Tabla 5.3. se presenta un escenario en el que la empresa hace una aportación al fondo del 5% y se evalúan los ahorros fiscales que producen estas aportaciones. En la Tabla 5.4. se repite el escenario, pero con una aportación del 10%. En la Tabla 5.5. la aportación se eleva al 15% y finalmente la Tabla 5.6. repite el esquema para una aportación del 20%.

Tabla 5.2. Situación de partida propuesta nueva fuente de financiación

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	150	140	160	150	50
GASTOS	60	65	55	65	60
Bº ANTES IMPUESTOS	90	75	105	85	-10
IMPUESTOS	22,5	18,75	26,25	21,25	
Bº NETO	67,5	56,25	78,75	63,75	

Elaboración propia.

Tabla 5.3. Escenario aportación 5%

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	150	140	160	150	50
GASTOS	60	65	55	65	60
Bº ANTES IMPUESTOS	90	75	105	85	-10
APORTACIÓN	4,5	3,75	5,25	4,25	10
Bº ANTES IMPUESTOS DEFINITIVO	85,5	71,25	99,75	80,75	0
IMPUESTOS	21,38	17,81	24,94	20,19	0,00
Bº NETO	64,13	53,44	74,81	60,56	0,00

AHORRO IMPUESTOS	1,13	0,94	1,31	1,06	
TOTAL AHORRO IMPUESTOS	4,44				

APORTACIÓN 5%

Elaboración propia.

Tabla 5.4. Escenario aportación 10%

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	150	140	160	150	50
GASTOS	60	65	55	65	60
Bº ANTES IMPUESTOS	90	75	105	85	-10
APORTACIÓN	9	7,5	10,5	8,5	10
Bº ANTES IMPUESTOS DEFINITIVO	81	67,5	94,5	76,5	0
IMPUESTOS	20,25	16,88	23,63	19,13	0,00
Bº NETO	60,75	50,63	70,88	57,38	0,00

AHORRO IMPUESTOS	2,25	1,88	2,63	2,13	
TOTAL AHORRO IMPUESTOS	8,88				

APORTACIÓN 10%

Elaboración propia.

Tabla 5.5. Escenario aportación 15%

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	150	140	160	150	50
GASTOS	60	65	55	65	60
Bº ANTES IMPUESTOS	90	75	105	85	-10
APORTACIÓN	13,5	11,25	15,75	12,75	10
Bº ANTES IMPUESTOS DEFINITIVO	76,5	63,75	89,25	72,25	0
IMPUESTOS	19,13	15,94	22,31	18,06	0,00
Bº NETO	57,38	47,81	66,94	54,19	0,00

AHORRO IMPUESTOS	3,38	2,81	3,94	3,19	
TOTAL AHORRO IMPUESTOS	13,31				

APORTACIÓN 15%

Elaboración propia.

Tabla 5.6. Escenario aportación 20%

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
VENTAS	150	140	160	150	50
GASTOS	60	65	55	65	60
Bº ANTES IMPUESTOS	90	75	105	85	-10
APORTACIÓN	18	15	21	17	10
Bº ANTES IMPUESTOS DEFINITIVO	72	60	84	68	0
IMPUESTOS	18,00	15,00	21,00	17,00	0,00
Bº NETO	54,00	45,00	63,00	51,00	0,00

AHORRO IMPUESTOS	4,50	3,75	5,25	4,25	
TOTAL AHORRO IMPUESTOS	17,75				

APORTACIÓN 20%

Elaboración propia.

6. CONCLUSIONES

A lo largo del trabajo se ha podido observar, en la actualidad las empresas, sobre todo las pequeñas y medianas empresas, en los momentos de crisis, no tienen ninguna fuente de financiación que las soporte para que puedan sobrevivir y recuperarse después. El sector bancario tradicional no realiza inversiones en las PYMES en estas situaciones, y como se ha visto, durante la crisis provocada por la pandemia, las fuentes de financiación alternativas no han cubierto las necesidades de financiación requeridas, cubriendo solo las necesidades de un número reducido de pequeñas y medianas empresas.

En concreto, de las cuatro fuentes de financiación, la fuente de financiación que mayor soporte ha dado a las empresas, son las líneas ICO, debido al apoyo de las entidades públicas, el Gobierno de España, en concreto.

Incluso pese las ayudas de las líneas ICO, muchas empresas se han visto obligadas a cerrar sus puertas y despedir al personal, por lo que incluso con las fuentes de financiación alternativas no hay liquidez para todas las empresas.

Esto lleva a plantear como van a sobrevivir las empresas, en concreto las pequeñas y medianas, en futuras épocas de pandemia o crisis económicas coyunturales.

Por todo ello se propone este modelo, o fondo de financiación, que obtiene recursos de las empresas durante los años que generan beneficios, obteniendo, además, beneficios fiscales, y en los años que no se obtengan beneficios o se sufra una crisis, se financie y obtenga la inyección de liquidez necesaria para sobrevivir a la crisis.

Este fondo de financiación creado y enfocado para las pequeñas y medianas empresas, está pensado y estudiado para protegerse de futuras crisis, y se trata de una especie de seguro que las empresas pueden tener, obteniendo beneficios fiscales los primeros años, y una inyección de liquidez los siguientes años.

La aplicación, o beneficios totales, del plan de fondo se ve claramente en el momento en el cual las empresas reciben la inyección de liquidez, a efectos psicológicos funciona como el seguro del hogar, solo se ven los beneficios en el momento en el cual ocurre un accidente y se hace uso del seguro.

Existen momento en los cuales no se ven los beneficios, en épocas de bonanza o en el que exista un amplio beneficio económico, ya que las empresas no van a poder ver con claridad los beneficios totales, y las empresas van a preferir destinar los beneficios a otras actividades.

Por todo ello, aunque el plan no muestre todos los beneficios en el momento inicial, los beneficios fiscales y la actual crisis económica y pandémica va a incentivar la participación de las empresas en el fondo, ya que pueden ver como esta dura, y difícil, situación actual se puede ver aliviada con la participación en este nuevo fondo que puede considerarse como una nueva fuente de financiación.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AEBAN. 2021 A. Informe Business Angels 2020, la inversión en startups: actividad y tendencia. [Consulta: 08-02-2021]. Disponible en: https://media.timtul.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf

AEBAN. 2021 B. Qué es AEBAN. [Consulta:06-02-2021]. Disponible en: <https://www.aeban.es/2021-que-es-aeban/>

AEBAN. Fecha desconocida. Business Angels. [Consulta: 06-02-2021]. Disponible en: <https://www.aeban.es/Business-angel/>

ALITARA. 2020. La importancia de las pymes en la economía española: datos que deberías saber. [Consulta 26-01-2021] Disponible en: <http://alitara.com/2020/02/11/la-importancia-de-las-pymes-en-la-economia-espanola-datos-que-deberias-saber/>

ARIAS, ANDRES SEVILLA. 2019. Crowdfunding. En: *Economipedia*. [Consulta: 06-02-2021]. Disponible en: <https://economipedia.com/definiciones/crowdfunding-micromecenazgo.html>

ASCRI. 2021. Informe de actividad: Venture capital y private equity en España 2020. [Consulta: 10-02-2021]. Disponible en: <https://www.ascr.org/wp-content/uploads/2020/06/Informe-2020.pdf>

AUTONOMOS Y EMPRENDEDORES. 2017. ¿Cuáles son las ventajas de las líneas ICO? [Consulta: 14-03-2021]. Disponible en: <https://www.autonomosyemprendedor.es/articulo/tu-negocio/cuales-son-ventajas-lineas-ico/20170922161347011739.html>

BANCO DE ESPAÑA. 2020. Evolución reciente del acceso de las PYMES españolas a la financiación externa de acuerdo con la encuesta semestral del BCE. [Consulta: 15-03-2021]. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Informe%20trimestral/20/Recuadros/Fich/IT-2T20-Rec5-Av.pdf>

BANCO DE ESPAÑA. 2021 A. El impacto económico del COVID-19 en las empresas españolas según la encuesta del Banco de España sobre la actividad empresarial (EBAE). [Consulta:08-04-2021]. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/21/T1/descargar/Fich/be2101-art04.pdf>

BANCO DE ESPAÑA. 2021 B. El impacto de la crisis del COVID-19 sobre la situación financiera de las pymes españolas. [Consulta:08-04-2021]. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DirectoresGenerales/economia/arce180221Cepyme.pdf>

CEMAD. 2018. Pymes. Motor económico de España. [Consulta 26-01-2021]. Disponible en: <https://www.cemad.es/pymes-motor-economico-espana/>

CROWDFUNIGN BIZKAIA. 2020. El impacto de la crisis por el COVID 19 en el sector de crowdfunding en España. [Consulta: 27-02-2021]. Disponible en: <https://blog.crowdfundingbizkaia.com/actualidad/impacto-covid-19-crowdfunding-europa/>

CRUZ OCAÑA, MERCEDES. 2020. El crowdfunding recaudo en España más de 200 millones en 2019. En: *El referente*. [Consulta 25-02-2021]. Disponible en: <https://elreferente.es/crowdfunding/el-crowdfunding-recauda-en-espana-mas-de-200-millones-de-euros-en->

[2019/#:~:text=Informe%20sobre%20Crowdfunding%20en%20Espa%C3%B1a,76%25%20m%C3%A1s%20que%20en%202018](#)

EUROCROW. 2020 A. Early Impact of COVID19 on the European Crowdfunding Sector. [Consulta: 24-03-2021]. Disponible en: https://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2020/04/ECN_CoVid19_Survey_20200414.pdf

EUROCROW. 2020 B. Early Impact of CoVid19 on the European Crowdfunding Sector. [Consulta: 24-03-2021]. Disponible en: <https://eurocrowd.org/2020/04/14/early-impact-of-covid19-on-the-european-crowdfunding-sector/>

GIL, SUSANA. 2016. Así funciona la financiación a través del crowdfunding. En: *Economipedia*. [Consulta: 30-01-2021]. Disponible en: <https://economipedia.com/actual/financiacion-a-traves-del-crowdfunding.html>

ICEX. 2017. Revista el exportador. Observatorio 2. Fuentes de financiación alternativas. [Consulta 26-01-2021]. Disponible en: <https://www.icex.es/icex/es/Navegacion-zona-contacto/revista-el-exportador/observatorio2/REP2017720158.html>

EL ECONOMISTA. 2021. La nuevas cuotas de autónomos tras la reforma de 90 euros a 1220 euros al mes según los ingresos. [Consulta:13-05-2021]. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11211337/05/21/La-nuevas-cuotas-de-autonomos-tras-la-reforma-de-90-euros-a-1220-euros-al-mes-segun-los-ingresos.html>

FEDEA. 2021. Por la Recuperación Económica de las empresas tras el COVID-19. [Consulta:08-04-2021]. Disponible en: <http://documentos.fedea.net/pubs/fpp/2020/06/FPP2020-09.pdf>

IPYME. 2021. Cifras PYMES diciembre 2020. [Consulta: 24-01-2021]. Disponible en: <http://www.ipyme.org/es-ES/ApWeb/EstadisticasPYME/Documents/CifrasPYME-diciembre2020.pdf>

LABORAL KUTXA. 2013. 17 fuentes de financiación alternativas que (igual) no conocías. [Consulta: 26-01-2021]. Disponible en: <https://www.bancaparaempresas.com/gestion-financiera/17-fuentes-de-financiacion-alternativa-que-igual-no-conocias/>

MORA, JESUS. 2015. ¿Qué es el capital riesgo? Ventajas e inconvenientes. En: *StelOrder*. [Consulta 15-02-2021]. Disponible en: <https://www.stelorder.com/blog/que-es-el-capital-riesgo-ventajas-e-inconvenientes/>

NUÑO, PATRICIA. 2016. ¿Qué es un Business Angel? Definición de Business Angel. En: *Emprende Pyme*. [Consulta 15-02-2021]. Disponible en: <https://www.emprendepyme.net/que-son-los-Business-angel.html>

OFFICE MADRID. 2019. Ventajas y desventajas de un Business Angels. [Consulta: 16-02-2021]. Disponible en: <https://www.officemadrid.es/noticias/ventajas-y-desventajas-de-un-Business-angels/>

ORTEGA, BEGOÑA. 2019. Las pymes crean el 66% del empleo en España. En: *El economista*. [Consulta 27-01-2021]. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/gestion-empresarial/noticias/9646458/01/19/Las-Pymes-espanolas-crean-el-66-del-empleo.html>

SANCHEZ, OSCAR. 2015. Ventajas y desventajas del crowdfunding. En: *El economista*. [Consulta 09-02-2021]. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/blogs/emprendedores/?p=11505>

SECO, MARTA. 2017. Ventajas e inconvenientes del capital riesgo. En: *Emprendepyme*. [Consulta 16-03-2021]. Disponible en: <https://www.emprendepyme.net/ventajas-e-inconvenientes-del-capital-riesgo.html>

SOLVENTA TU DEUDA. Desconocido. Los prestamos ICO, ¿Qué son?. Consulta: 04-03-2021]. Disponible en: <https://www.autonomosyemprendedor.es/articulo/tu-negocio/cuales-son-ventajas-lineas-ico/20170922161347011739.html>

WEB CAPITAL RIESGO. 2020. El crowdfunding recaudo en España más de 200 millones en 2019. [Consulta 08-02-2021]. Disponible en: <https://www.webcapitalriesgo.com/el-crowdfunding-recaudo-en-espana-mas-de-e200m-en-2019/>

WEB CAPITAL RIESGO. 2021. El capital riesgo informal es España 2020. [Consulta 15-03-2021]. Disponible en: <https://www.webcapitalriesgo.com/download/el-capital-riesgo-informal-en-espana-2020/>

XENIA CAPITAL. 2020. Fuentes de financiación alternativas, ¿oportunidad o mercado consolidado?. [Consulta: 26-01-2021]. Disponible en: <https://xenia-cap.com/fuentes-financiacion-alternativas-oportunidad/>

XENIA CAPITAL. 2020. ¿Qué es la financiación alternativa? [Consulta: 26-01-2021]. Disponible en: <https://xenia-cap.com/que-es-la-financiacion-alternativa/>